

SIND TEILSCHUTZ-ZERTIFIKATE DIE BESSERE ALTERNATIVE?

Eine Analyse zum Risikoverhalten von Bonus- und Express-Zertifikaten

Bonus- und Express-Zertifikate zählen zu den Teilschutz-Zertifikaten und sind daher neben dem Zertifikaten immanenten Schuldnerisiko des Emittenten auch dem Marktrisiko ausgesetzt, wobei Letzteres durch Schutzmechanismen reduziert wird.

Kann es nun gelingen diese Produkte derart zu strukturieren, dass das verbleibende Risiko so minimiert wird, dass die Produkte auch sehr sicherheitsorientierten Investoren angeboten werden können?

Eine Antwort auf diese Frage gibt die folgende Analyse (Rückrechnung) der Raiffeisen Centrobank AG, die mögliche Bonus- und Express-Zertifikate mit Basiswert EURO STOXX 50® über einen langen Zeitraum – nämlich seit 1.1.1990 – untersucht. Es soll darauf hingewiesen werden, dass im Allgemeinen Ergebnisse aus der Vergangenheit nicht für die Zukunft gültig sind.

Die Analyse und ihre Parameter

Der Basiswert der untersuchten Zertifikate:

Als Basiswert für die gesamte Rückrechnung dient der EURO STOXX 50®, der durch seine Zusammensetzung als führender Blue-Chip Index und somit als Benchmark für den europäischen Aktienmarkt gilt.

Der Untersuchungszeitraum:

Betrachtet wurde der Zeitraum 1.1.1990 bis 1.8.2016. Es wurde angenommen, dass täglich ein Bonus-Zertifikat sowie ein Express-Zertifikat aufgelegt worden wäre.

Der Untersuchungsgegenstand:

Untersucht wurde das Risikoverhalten der beiden Zertifikatetypen in Relation zum Stand des Basiswerts (Startwert), der den europäischen Aktienmarkt repräsentiert. Im Besonderen wurde der Frage nachgegangen, wie tief die Barrieren liegen hätten müssen, damit kein Barriereereignis eintritt.

Die intuitiv naheliegende Annahme, dass das Risiko eines Bonus-Zertifikates, nämlich das Erreichen der Barriere, dann höher ist, wenn die Märkte (hier: EURO STOXX 50®) hoch waren, sollte mit Fakten verifiziert werden. „Markt-Timing“ könnte also eine zentrale Rolle spielen, wenn das verbleibende Marktrisiko ausgeschlossen werden soll.

BONUS-ZERTIFIKATE

Ergebnis

Die untersuchten Bonus-Zertifikate haben alle den EURO STOXX 50® Index als Basiswert, eine Laufzeit von 5 Jahren und eine Barriere, die kontinuierlich beobachtet wird. Der Schlusskurs des jeweiligen Tages, an dem das Zertifikat emittiert worden wäre, beginnend mit 1.1.1990, dient als Startwert. Unter der Annahme, dass beginnend mit 1.1.1990 jeden Tag ein solches Bonus-Zertifikat mit den zuvor angegebenen Merkmalen aufgelegt wurde, kommt man zu folgendem Ergebnis:

In Abbildung 1, die den EURO STOXX 50® Index seit 1.1.1990 zeigt, ist ersichtlich, dass historisch gesehen Bonus-Zertifikate, die mit einer anfänglichen Barriere von 50 % des Startwerts oder weniger ausgestattet sind und die einen Startwert von 3.532,65 oder tiefer aufweisen, ihre jeweilige Barriere nie berührt oder unterschritten hätten.

Performance-Überblick des Basiswerts EURO STOXX 50® seit 1.1.1990



Abb. 1 : EURO STOXX 50® Index von 1.1.1990 bis 20.9.2016, Quelle: Reuters (.STOXX50E), Stand: 20.9.2016

Bonus-Zertifikate: Startwert und nicht verletzte Barrieren in % des Startwerts

Abbildung 2 zeigt bei welchen Startwerten welche Barrieren über einen Zeitraum von 5 Jahren mindestens notwendig gewesen wären, um ein Barriereereignis zu verhindern.

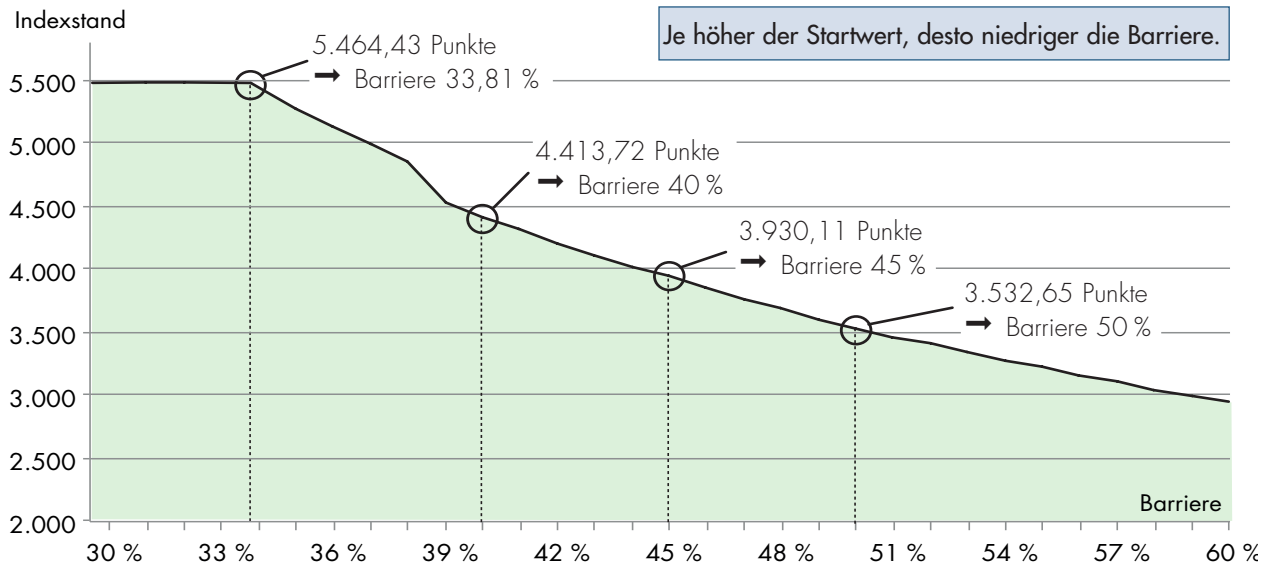


Abb. 2: Bonus-Zertifikate, Quelle: Bloomberg

In Abbildung 2 ist zu erkennen, dass es bei einer Barriere in Höhe von 33,81 % des Startwerts nie zu einem Barriereereignis gekommen wäre. Bei höheren Barrieren ist „Markt-Timing“ gefragt. Eine Barriere von 50 % wäre beispielsweise ausreichend gewesen, wenn der Startwert nicht über 3.532,65 Indexpunkten gelegen wäre. Für die Wahl der Barriere sollte also der Stand des Basiswerts EURO STOXX 50® beachtet werden.

EXPRESS-ZERTIFIKATE

Ergebnis

Jene Express-Zertifikate, die im Rahmen dieser Analyse untersucht wurden, sind mit einer maximalen Laufzeit von 5 Jahren, jährlichen vorzeitigen Rückzahlungsmöglichkeiten, einem Auszahlungslevel gleich dem Startwert, dem EURO STOXX 50® Index als Basiswert und einer Barriere, die nur am Laufzeitende beobachtet wird, ausgestattet.

Unter der Annahme, dass beginnend mit 1.1.1990 jeden Tag ein solches Express-Zertifikat mit den zuvor angegebenen Merkmalen aufgelegt wurde, kommt man zu folgendem Ergebnis:

Express-Zertifikate: Startwert und nicht verletzte Barrieren in % des Startwerts

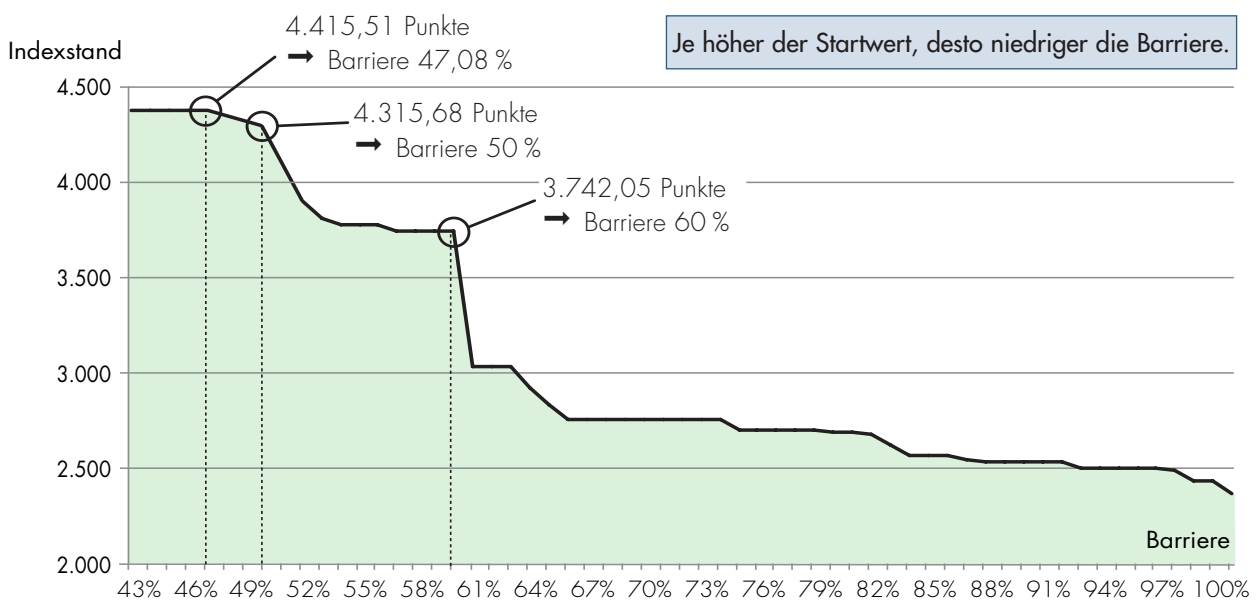


Abb. 3: Express-Zertifikate, Quelle: Bloomberg

Hätte man seit 1.1.1990 jeden Tag ein solches Express-Zertifikat aufgelegt, dabei eine Barriere von 60 % gewählt und einen Startwert von maximal 3.742,05 Indexpunkten, so wäre es niemals zu einem Barriereereignis gekommen. Hätte man eine Barriere von 50 % gewählt, wäre ein Startwert von bis zu 4.315,68 Indexpunkten möglich gewesen, ohne ein einziges Barriereereignis zu beobachten. Ab einer Barriere von 47,08 % oder weniger wäre es seit 1.1.1990 niemals zu einer Barriereverletzung gekommen.

Express-Zertifikate: Vorzeitige Rückzahlungen

Bei genauerer Betrachtung hat sich herausgestellt, dass sogar fast zwei Drittel (65,06 %) der Express-Zertifikate im ersten Jahr vorzeitig zurückgezahlt worden wären, das Risiko des Barrierebruchs somit niemals relevant geworden wäre.

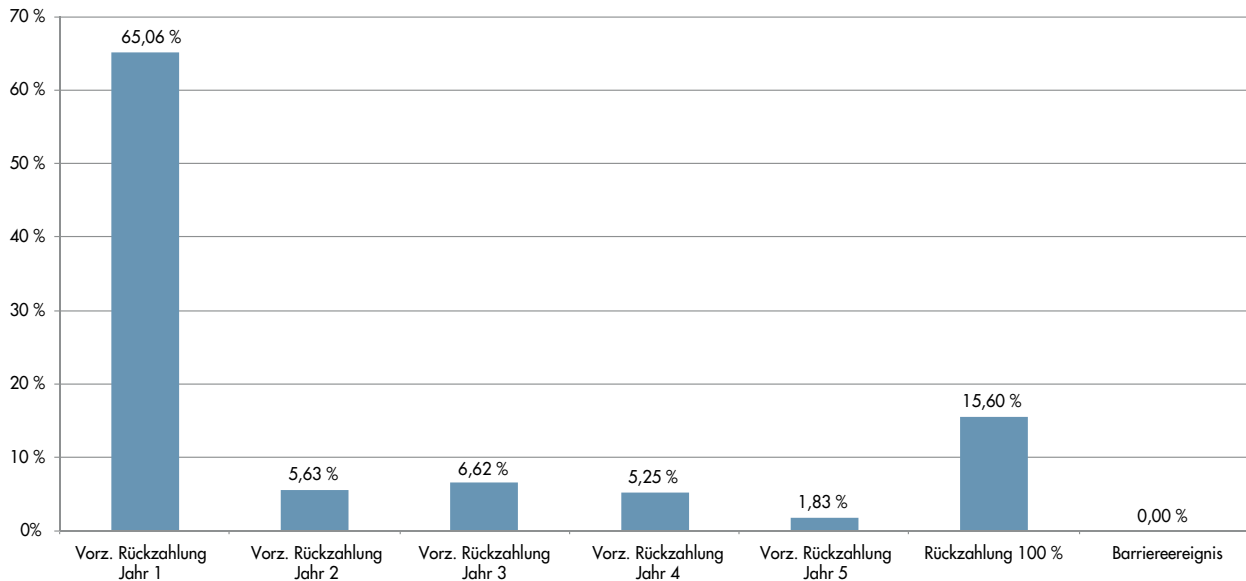


Abb.4: historische Tilgungswahrscheinlichkeiten für 5-jährige Express-Zertifikate mit Barriere 47,08 % vom Startwert

FAZIT

In der Analyse wurde untersucht, wie hoch der Schutzmechanismus bei Bonus- und Express-Zertifikaten sein muss, um das Marktrisiko (historisch) auszuschließen. Bei Bonus-Zertifikaten hätte eine Barriere (laufende Beobachtung) in Höhe von 33,81 % und bei Express-Zertifikaten eine Barriere (Beobachtung nur am Laufzeitende) von 47,08 % des Startwerts gereicht, um keine einzige Barriereberührung zu haben. Wählt man höhere Barrieren, kommt es auf den Investitionszeitpunkt an. Umso höher der Indexstand liegt, desto tiefer muss auch die Barriere gewählt werden. Untersucht wurden Zertifikate mit einer Laufzeit von 5 Jahren.

Bei Bonus-Zertifikaten mit einer Barriere von maximal 50 % des Startwerts kam es zu keinem Barriereereignis, wenn der Startwert unter 3.532,65 Punkten lag. Wenn man dem Ergebnis der Analyse folgt, könnte man beim derzeitigen Indexstand des EURO STOXX 50® von rund 3.000 Punkten also ohne Weiteres Barrieren von 50 % oder tiefer wählen. Somit stellen Teilschutz-Zertifikate, insbesondere Bonus- und Express-Zertifikate mit tiefer Barriere, auch für sicherheitsorientierte Investoren eine passende, renditestarke Alternative zu kapitalgeschützten Anlageformen, wie Anleihen oder auch Garantie-Zertifikaten, dar.

DISCLAIMER

Die in dieser Marketingmitteilung enthaltenen Angaben dienen, trotz sorgfältiger Recherche, lediglich der unverbindlichen Information unserer Kunden und stellen weder eine Beratung, Empfehlung oder Aufforderung zum Abschluss einer Transaktion dar noch können sie eine anleger- und anlagegerechte Beratung ersetzen. Diese Marketingmitteilung wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Jegliche Haftung der Raiffeisen Centrobank AG im Zusammenhang mit der Erstellung dieser Broschüre, insbesondere für die Richtigkeit, Angemessenheit und Vollständigkeit ihres Inhalts ist ausgeschlossen.

Der EURO STOXX 50® und seine Marken sind geistiges Eigentum der STOXX Limited, Zürich, Schweiz und/oder ihrer Lizenzgeber („Lizenzgeber“), welche unter Lizenz gebraucht werden. Die auf dem Index basierenden Finanzinstrumente sind in keiner Weise von STOXX und ihren Lizenzgebern gefördert, herausgegeben, verkauft oder beworben und keiner der Lizenzgeber trägt diesbezüglich irgendwelche Haftung.

Strukturierte Wertpapiere sind risikoreiche Instrumente der Vermögensveranlagung. Wenn sich der Kurs des zugrundeliegenden Basiswertes ungünstig entwickelt, kann es zu einem Verlust eines wesentlichen Teils oder des gesamten investierten Kapitals kommen. Die strukturierten Wertpapiere können während der Laufzeit aufgrund verschiedener Einflussfaktoren (z.B. Schwankungsbreite bzw. Korrelation der Basisinstrumente, Zinsen, Dividenden, Restlaufzeit) stärker oder schwächer auf Wertschwankungen der Basisinstrumente reagieren und bewegen sich nicht immer eins zu eins mit dem Basiswert mit. Sämtliche Zahlungen für die strukturierten Wertpapiere während der Laufzeit oder am Laufzeitende sind abhängig von der Zahlungsfähigkeit des Emittenten. Es besteht das mögliche Risiko des Eingriffs in bestehende Rechte eines Anleger aus den beschriebenen Finanzinstrumenten durch deren Herabschreibung oder Umwandlung in Eigenkapital der Emittentin bei Anwendung der im Sanierungs- und Abwicklungsgesetz und/oder der Single Resolution Mechanism Verordnung vorgehene Behördenbefugnisse (mögliches „Bail-in Instrument“).

Angaben zur Wertentwicklung in der Vergangenheit stellen keine verlässlichen Indikatoren für die zukünftige Wertentwicklung dar.

Die vorliegende Information stellt keine verbindliche steuerrechtliche Beratungsleistung dar. Die steuerliche Behandlung von Anlageinvestitionen ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Anlegers abhängig und kann künftigen Änderungen unterworfen sein. Bezüglich der Auswirkungen auf die individuelle steuerliche Situation des Anlegers wird empfohlen, sich mit einem Steuerberater in Verbindung zu setzen. Die Unterlagen basieren auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Erstellungszeitpunkt. Wir weisen darauf hin, dass sich die Rechtslage durch Gesetzesänderungen, Steuererlässe, Stellungnahmen der Finanzverwaltung, Rechtsprechung u.s.w. ändern kann.

Aufsichtsbehörde: Finanzmarktaufsichtsbehörde, Österreichische Nationalbank, Europäische Zentralbank im Rahmen des Einheitlichen Aufsichtsmechanismus (Single-Supervisory Mechanism-SSM)

Impressum gem. österreichischem Mediengesetz: Medieninhaber und Hersteller : Raiffeisen Centrobank AG, Tegetthoffstraße 1, 1015 Wien.

Stand: September 2016